

# VASTGOEDBUBBEL BEDREIGT GROEI



TEKST: BERT VAN DIJK  
(FREELANCECORRESPONDENT IN SHANGHAI)

**Lokale overheden pompen met vastgoed lucht in de Chinese economie. Dat gaat goed tot het fout gaat en dan mag de centrale overheid het puin ruimen.**

**D**e Chinese economie is een luchtbel “duizend keer zo groot als in Dubai”, volgens James Chanos. De Amerikaanse hedge-fundmanager wijst op de overmatige bouwdrift in het land, waarbij in moordend tempo nieuwe winkelcentra, luxe woonwijken en infrastructuur worden gebouwd. Volgens Chanos wordt er meer gebouwd dan nodig is en de kosten van deze ‘verspilling’ zullen vroeg of laat het feest op de vastgoedmarkt verstoren en daarmee de Chinese economie doen crashen. Het feit dat staatsbedrijven kredieten niet gebruiken voor investeringen in hun kernactiviteiten, maar in toenemende mate inzetten om te speculeren op de vastgoedmarkt, is voor hem en vele anderen een zorgwekkend signaal. Ook George Soros ziet oververhitting in de Chinese economie.

Er zijn eigenlijk maar weinig mensen die durven beweren dat de Chinese vastgoedsector, een van de belangrijkste pijlers onder de economie, niet op een luchtbel begint te lijken. Zelfs topmensen van de grote projectontwikkelaars in China waarschuwen nu en dan, en ook de Chinese regering is zich bewust van de risico's. Maar die zijn van andere aard en mogelijk beperkter dan velen denken.

## BELANGRIJKSTE INKOMSTENBRON

Niet consumenten maar lokale overheden hebben zich in China stevig in de schulden gestoken. Met die door de overheidsbanken verschaft kredietgroei hebben ze de afgelopen jaren fors geïnvesteerd in aller-

lei infrastructuur- en vastgoedprojecten. De belangrijkste bron van inkomsten voor provincies en steden is naast belastingen het geld dat ze verdienen met de verkoop van grond aan projectontwikkelaars en de daaraan gerelateerde activiteiten.

Uit officiële statistieken blijkt dat de overheid vorig jaar 1.600 miljard yuan (ruim



170 miljard euro) verdiende met de verkoop van grond. Dat is gelijk aan 4,7 procent van het binnenlands product vorig jaar. Vooral lokale overheden hebben hiervan geprofiteerd. Zo hebben ze zich de afgelopen jaren verzekerd van een stevige economische groei, in China nog altijd de belangrijkste maatstaf waarop lokale bestuurders worden afgerekend. Vastgoed vertegenwoordigde het afgelopen jaar in China naar schatting ongeveer een kwart van de totale investeringen in vaste activa.

Maar nu de Chinese economie na een korte groei-afzwakking in het vierde kwartaal van

2009 alweer met 10,7 procent is gegroeid, ontwikkelt de Chinese regering op dit moment een exitstrategie voor het enorme economisch stimuleringspakket. Een beperking van de overmatige kredietgroei van de afgelopen jaren zal zeker onderdeel uitmaken van zo'n strategie. Maar het al te vast dichtdraaien van de kredietkraan kan grote

gevolgen hebben voor investeringen in de vastgoedmarkt en kan woningprijzen onder druk zetten. Speelt dat scenario zich uit, dan zien lokale overheden een belangrijke bron van inkomsten opdrogen, waardoor hun schuldenlast een probleem kan worden.

## CENTRALE REDDINGSBOEI

“Als de vastgoedsector in gevaar komt, is dat geen probleem voor individuen of banken, meer een probleem voor de nationale financiering omdat de centrale overheid failliete lokale overheden moet redden”, aldus Zhang Xiaojing, een econoom bij de Chinese academie van sociale

wetenschappen, de belangrijkste denktank van de overheid. Maar zelfs in dat geval is het volgens sommige economen nog maar de vraag of dat leidt tot een volledige instorting van de Chinese economie. De centrale overheid heeft de middelen om lokale overheden en banken te redden.

Een eventueel harde landing van de vastgoedmarkt betekent zeker een forse groei-afzwakking, iets wat de Chinese regering graag zal willen voorkomen. Maar het voorstellen van het instorten van de Chinese economie lijkt nu nog wat voorbarig. ■